

PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Maretha Tiffany Cindy
Marethatiffany18@gmail.com
Lilis Ardini

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the dividend policy, debt policy, and profitability on the firm value at the property and real estate company listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the periods of 2017-2020. The firm value was measured by Price Book to Value, dividend policy was measured by Dividend Payout Ratio, debt policy was measured by Debt to Equity Ratio, and profitability was measured by Return On Equity. The research was quantitative. Furthermore, the data collection technique used purposive sampling, i.e., sample selection method with determined criteria. In line with that, it obtained 40 samples from 10 property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2017-2020. Moreover, the data analysis technique used multiple linear regression. The research result showed that dividend policy had a positive and significant effect on the firm value. On the other hand, debt policy had negative and significant effect on the firm value. In contrast, profitability had a positive and significant effect on the firm value.

Keywords: dividend policy, debt policy, profitability, firm value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017- 2020. Nilai perusahaan diukur dengan price book to value sedangkan kebijakan dividen diukur dengan dividend payout ratio, kebijakan hutang diukur dengan debt to equity ratio, profitabilitas diukur dengan return on equity. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode purposive sampling, yaitu pemilihan sampel dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan metode purposive sampling tersebut didapatkan sebanyak 40 sampel dari 10 perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017- 2020. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal. Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain Rachman (dalam Hertina *et al*, 2019). Pasar modal Indonesia yang sedang berkembang menjadi sangat rentan terhadap kondisi ekonomi global serta makro ekonomi yang mempengaruhi kinerja perusahaan dalam jangka panjang. Pada modernisasi ini banyak perusahaan baik dalam negeri maupun luar negeri dapat melakukan investasi saham dengan cara yang mudah dan praktis, fenomena yang terjadi pada saat ini seringkali di BEI dan menunjukkan bahwa nilai perusahaan dapat mengalami perubahan baik itu dalam hitungan jam, menit bahkan detik. Hal ini disebabkan karena adanya daya saing yang cukup ketat pada

perekonomian saat ini. Untuk dapat meminimalisasi terjadinya penurunan harga saham yang signifikan maka manajemen perlu mengambil kebijakan, karena nilai perusahaan merupakan hal yang penting untuk menarik para investor. Semakin besar dana yang diinvestasikan, maka akan semakin besar nilai perusahaan (Purnama, 2016).

Bagi investor, nilai perusahaan merupakan hal yang penting karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara menyeluruh. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan karena nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan tingkat kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini (Brigham dan Houston, 2006:110). Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor. Salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah *Price To Book Value* (PBV) yaitu rasio yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai PBV maka semakin besar kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan, hal ini mencerminkan semakin tinggi nilai perusahaan tersebut. Maka dari itu, memulai bisnis memerlukan arahan dan makna yang nyata untuk memajukan nilai perusahaan salah satunya *property* dan *real estate*.

Indonesia merupakan salah satu negara yang menjadi incaran investor, karena Indonesia sedang gencar melakukan pembangunan. Sektor *Property* dan *Real Estate* merupakan salah satu sektor yang mengalami pertumbuhan, kebutuhan akan hunian dan perumahan meningkat seiring dengan meningkatnya jumlah penduduk Indonesia. Kecenderungan masyarakat Indonesia yang ingin memiliki sebuah hunian akan memberikan peluang bagi perusahaan *Property* dan *Real Estate*, perkembangan infrastruktur di Indonesia pun terus meningkat. Bentuk pembangunan yang dilakukan pemerintah Indonesia antara lain pembangunan jalan raya, tol, jalur kereta, bandar udara, pelabuhan kapal, dan lain-lain, yang dimaksudkan untuk memudahkan jalur distribusi (Wicaksono, 2017). Perkembangan minat masyarakat untuk berinvestasi saat ini adalah dalam bentuk tanah atau *Property*.

Keputusan untuk mengembalikan saham sangat penting bagi investor. Perusahaan yang membagikan laba pemegang saham dalam wujud dividen cenderung mempunyai harga saham yang tinggi, dan karena harga saham sepadan dengan nilai perusahaan. Menurut Husnan (2012:297) keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan dapat dibagikan sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali. Dividen dapat membuka peluang perusahaan, dan jika dividen yang dibayarkan oleh investor tinggi, diyakini manajemen perusahaan mengelola perusahaan dengan baik. Oleh karena itu, valuasi perusahaan juga dapat terlihat dari harga saham yang baik. Pembagian dividen perseroan dipandang sebagai sinyal yang tepat bagi investor. Di sisi lain, keuntungan yang dapat dibagikan sebagai dividen adalah kelebihan dana yang didapat dari usaha perusahaan. Kebijakan dividen juga menciptakan keseimbangan di antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang sehingga memaksimalkan harga saham perusahaan. Dalam hal ini kebijakan dividen dapat dilihat menggunakan rasio pembayaran dividen yang biasa disebut dengan *Dividend Payout Ratio* yaitu persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham.

Hutang adalah semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana hutang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditor (Munawir, 2007:18). Kewajiban adalah utang yang harus dibayar oleh perusahaan dengan uang atau jasa pada suatu saat tertentu dimasa yang akan datang.

Penggunaan hutang yang optimal dapat digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan melalui penurunan pajak dan menurunnya biaya ekuitas (Suta *et al*, 2016). Kebijakan Hutang menurut Nainggolan dan Listiadi (2017) merupakan kebijakan mengenai keputusan yang diambil perusahaan untuk menjalankan operasionalnya dengan menggunakan hutang keuangan. Semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham, namun pada titik tertentu peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkan. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan menghadapi biaya kebangkrutan (Laksmitasari, 2016). Salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur kebijakan hutang adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan rasio pengelolaan modal yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membiayai usaha dengan pinjaman yang disediakan oleh pemegang saham.

Memulai sebuah perusahaan memiliki visi dan misi untuk mewujudkannya. Profitabilitas suatu perusahaan mencerminkan besarnya presentase laba atau keuntungan yang bisa dihasilkan oleh perusahaan tersebut untuk para pemegang saham atau investor. Laba merupakan tolak ukur penentu harga saham bagi investor. Profitabilitas sangat penting bagi kelangsungan bisnis jangka panjang perusahaan. Tanpa adanya keuntungan akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan diminati sahamnya oleh investor. Sehingga, dengan demikian profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Kasmir (2016:196) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. *Return On Equity* (ROE) sebagai proksi dari profitabilitas perusahaan akan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Semakin besar *Return On Equity* (ROE) suatu perusahaan mengindikasikan bahwa semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan tersebut serta semakin baik posisi perusahaan tersebut dari segi pemanfaatan dan penggunaan aset.

Mengetahui pengaruh-pengaruh yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan merupakan topik yang sangat penting untuk diteliti dan dapat dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian dan penjelasan pada latar belakang, maka peneliti merumuskan masalah sebagai berikut: (1) apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (2) apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (3) apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor *properti* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.

TINJAUAN TEORITIS

Agency Theory

Teori keagenan yang dinyatakan oleh Jansen dan Meckling 1976 (dalam Mulansari dan Setyorini, 2019) ialah hubungan kontraktual antara dua pihak yaitu *principal* dan *agent*, dimana pemilik perusahaan atau investor menunjuk agen sebagai manajemen yang mengelola perusahaan atas nama pemilik. Manajer (*agent*) memiliki wewenang untuk melaksanakan kegiatan perusahaan dan kewenangan untuk mengambil keputusan. Hal ini mengakibatkan manajer (*agent*) lebih banyak memiliki informasi dibanding pemilik. Konflik kepentingan antara pemilik dan agen terjadi ketika *principal* kesulitan untuk memastikan kesejahteraan *principal*, sehingga memicu biaya keagenan (*agency cost*). Pada umumnya pihak manajer sering memiliki tujuan lain yang berlawanan dengan tujuan utama untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham sehingga hal ini dapat menimbulkan konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajer perusahaan (*agency problem*).

Signaling Theory

Signaling Theory merupakan sinyal positif kepada investor melalui laporan keuangan, Kinerja manajemen yang baik akan tercermin pada laporan keuangan sehingga menimbulkan sinyal positif. Suatu perusahaan akan berusaha untuk meningkatkan kinerjanya agar investor tertarik dan menanamkan modalnya. Menurut Gustiandika (2014) Teori sinyal (*signalling theory*) adalah langkah yang dicapai perusahaan untuk memberikan sinyal kepada investor tentang bagaimana manajemen melihat peluang perusahaan. Sinyal ini merupakan informasi tentang apa yang telah dilakukan manajemen untuk memenuhi keinginan pemilik. Informasi yang dipublikasikan perusahaan menjadi penting karena mempengaruhi keputusan investasi eksternal.

Sartono (2017:13) menyatakan bahwa dorongan perusahaan untuk memberikan informasi adalah karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang dari pada pihak luar khususnya investor dan kreditor. Asimetri informasi dapat terjadi di antara dua kondisi ekstrem yaitu perbedaan informasi yang kecil sehingga tidak mempengaruhi manajemen, atau perbedaan yang sangat berarti sehingga sangat berpengaruh terhadap manajemen dan harga saham. Hal-hal yang dapat mempengaruhi asimetri informasi mungkin tidak akan di publikasikan oleh manajer karena akan mempengaruhi harga saham perusahaan.

Nilai Perusahaan

Tujuan investor untuk melakukan investasi adalah untuk mendapatkan tingkat pengembalian (*capital gain*). Menurut Jogiyanto (2003:110) menyatakan bahwa *capital gain* atau *capital loss* merupakan selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu. Jadi, *capital gain* merupakan keuntungan yang diperoleh dari selisih antara pergerakan saham pada saat membeli dan menjual serta memperoleh keuntungan dari pembagian dividen. Setiap investor akan berharap mendapatkan tingkat pengembalian tinggi dari dana yang telah diinvestasikannya, sehingga para investor akan cenderung memilih perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi, nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan tingkat kinerja perusahaan yang tinggi pula, kinerja perusahaan merupakan sinyal yang positif bagi para investor maka dari itu investor harus mempunyai pengetahuan dan pemahaman mengenai kinerja perusahaan untuk mengambil suatu keputusan investasi. Nilai perusahaan yang tinggi yang akan menjadi daya tarik bagi investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan sehingga permintaan saham akan naik dan harga saham juga akan naik begitu pula dengan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga saham yang stabil dan mengalami kenaikan dalam jangka panjang, harga saham merupakan penilaian investor secara keseluruhan atas ekuitas atau modal yang dimiliki oleh perusahaan.

Menurut Rachman (2016) dalam penelitiannya menyatakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen, likuiditas, manajemen asset dan leverage dimana ke empat faktor tersebut berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa keputusan yang diambil oleh manajemen berpengaruh terhadap nilai perusahaan baik itu dalam pembagian laba, kemampuannya dalam melunasi hutang jangka pendeknya dan manajemen asset yang sangat perlu diperhatikan, karena semua itu dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dalam penilaian perusahaan yang terkandung dalam unsur proyeksi, asuransi, perkiraan, dan judgment. Haruman (2008) menyatakan bahwa terdapat konsep dasar penilaian yaitu: (1) nilai ditentukan untuk suatu waktu atau periode tertentu; (2) nilai harus ditentukan pada harga yang wajar; (3) penilaian tidak dipengaruhi oleh kelompok pembeli tertentu. Salah satu dari banyaknya metode dan teknik yang telah dikembangkan dalam penilaian perusahaan, diantaranya (Haruman, 2008) menyatakan bahwa: (1) pendekatan laba antara lain metode rasio tingkat laba atau price earning ratio, metode kapitalisasi proyeksi laba;

(2) pendekatan arus kas antara lain metode diskonto arus kas; (3) pendekatan dividen antara lain metode pertumbuhan dividen; (4) pendekatan aktiva antara lain metode penilaian aktiva; (5) pendekatan harga saham; (6) pendekatan *economic added* (EVA).

Aspek- aspek pedoman perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Haruman, 2008) adalah sebagai berikut: (1) menghindari risiko yang tinggi. Jika perusahaan sedang melaksanakan berbagai operasi yang berjangka panjang, maka perusahaan harus menghindari tingkat risiko yang tinggi. Proyek-proyek yang dapat menghasilkan laba yang tinggi tetapi mengandung risiko yang tinggi hal tersebut juga perlu dihindari; (2) membayarkan dividen. Dividen merupakan pembagian laba kepada para pemegang saham oleh perusahaan yang dipergunakan sebagai sinyal positif bagi investor. Membayarkan dividen secara wajar, maka perusahaan dapat membantu menarik para investor untuk mencari dividen dan hal ini dapat memelihara nilai perusahaan. Dividen harus sesuai dengan kebutuhan perusahaan maupun kebutuhan para pemegang saham, pada saat perusahaan sedang mengalami pertumbuhan dividen kemungkinan kecil, agar perusahaan dapat memupuk dana yang diperlukan pada saat pertumbuhan itu. Akan tetapi sebaliknya jika perusahaan sudah mapan dimana pada saat itu penerimaan yang diperoleh sudah cukup besar, sedangkan pemupukan dana tidak begitu besar maka dividen yang dibayarkan dapat diperbesar; (3) mengusahakan pertumbuhan. Perusahaan yang berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan harus secara terus-menerus mengusahakan pertumbuhan dari penjualan dan penghasilannya, apabila perusahaan dapat mengembangkan penjualan maka akan berakibat terjadinya keselamatan usaha di dalam persaingan di pasar.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang akan diambil apakah laba akhir tahun akan dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham atau akan digunakan sebagai laba ditahan guna untuk menambah modal dalam pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Sudana (2011:167) menyatakan bahwa kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan prosentase besar kecilnya laba bersih yang akan di bagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham, apakah akan dibagikan semua atau ditahan dalam bentuk laba ditahan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar dividen yang akan dibagikan akan membawa informasi sinyal yang positif bagi para investor karena jumlah dividen yang akan dibagikan menentukan reaksi harga saham. Peningkatan pembayaran dividen akan membawa dampak positif bagi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat akan membawa peningkatan dalam kesejahteraan para pemegang saham. Kebijakan dividen ini didukung dengan adanya *signaling theory* yang dikemukakan oleh Bhattacharya (1979).

Sriwahyuni dan Wihandaru (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dimana laba yang akan dibagikan akan menarik calon investor untuk menanamkan modalnya terhadap perusahaan, hal ini sejalan dengan *signaling theory* yang mana pembagian laba diharapkan membawa signal yang positif kepada calon pemegang saham.

Menurut Hemastuti (2014) menyatakan bahwa perusahaan akan bereaksi negatif terhadap pengurangan dividen, oleh sebab itu dividen digunakan sebagai sinyal bagi prospek perusahaan di masa datang, kenaikan dividen akan dianggap sebagai sinyal positif dan sebaliknya pengurangan dividen digunakan sebagai sinyal negatif bagi prospek perusahaan. Perusahaan harus memaksimalkan peningkatan laba agar tidak terjadi pengurangan dalam pembagian dividen yang akan diterima oleh pihak investor.

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan. Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan hutang. Hutang merupakan salah satu instrumen penting bagi perusahaan dalam

memenuhi kebutuhan perusahaan. Sebagian dana perusahaan itu didanai oleh hutang. Penggunaan hutang bagi perusahaan memiliki pengaruh yang sensitif terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan. Dengan adanya hutang, semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham perusahaan tersebut, yang berarti semakin tinggi nilai perusahaannya. Namun hutang yang terlampau tinggi juga dapat menurunkan nilai perusahaan (Pratiwi *et al*, 2017). Jika tingkat hutang melebihi proporsi hutang yang ditetapkan oleh perusahaan, maka nilai perusahaan akan turun, karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang relatif kecil daripada biaya yang ditimbulkannya.

Hanafi (dalam Sriwahyuni dan Wihandaru, 2016) menyatakan bahwa *trade-off theory* mengungkapkan hubungan antara pajak, risiko kebangkrutan, dan penggunaan hutang berdasarkan identifikasi struktur modal suatu perusahaan. Kerugian dari menggunakan hutang dapat dikarenakan oleh biaya kebangkrutan (*bankruptcy cost*) dan biaya keagenan (*agency cost*). Semakin banyak hutang yang dimiliki, semakin tinggi kemungkinan kebangkrutan. Faktor beban lain untuk meningkatkan hutang adalah peningkatan beban hutang.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan faktor yang penting dalam perusahaan yang berkaitan dengan hasil yang didapatkan melalui aktivitas yang dilakukan perusahaan (Pertiwi *et al*, 2016). Rasio profitabilitas akan menggambarkan mengenai tingkat efektifitas pengelolaan suatu Perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas suatu Perusahaan berarti semakin baik, karena kemakmuran pemegang atau pemilik saham meningkat dengan semakin tingginya profitabilitas Perusahaan tersebut (Wahyudi *et al.*, 2016).

Menurut Nurmindia *et al.*, (2017) semakin tinggi profitabilitas maka akan semakin baik, artinya perusahaan mempunyai kinerja yang bagus dalam menghasilkan laba bersih baik dari hasil penjualan maupun modal sendiri. Untuk menarik minat investor dalam berinvestasi, pihak manajemen akan berusaha untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan. Dengan meningkatnya laba, maka akan memberikan dampak positif terhadap peningkatan harga saham di pasar modal, yang berarti nilai perusahaan dalam posisi yang baik. Dari penjelasan tersebut, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Karena, dengan meningkatnya profitabilitas maka nilai perusahaan pun akan baik di mata investor.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen adalah kebijakan perusahaan untuk membagi atau menahan keuntungan. Semakin tinggi pembagian keuntungan, semakin tinggi sinyal kepada investor, dan investor dapat mempromosikan pada perusahaan dan menginvestasikan modalnya. Peningkatan dividen dipandang sebagai tanda positif dari prospek perusahaan yang baik dan meningkatkan manfaat bagi pemegang saham. Semakin tinggi dividen, semakin tinggi nilai perusahaan, semakin tinggi permintaan saham, semakin tinggi harga saham, dan semakin baik kinerja perusahaan dalam tata kelola perusahaan.

Menurut penelitian dari Pertiwi (2017) dan Savitri (2018), Kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan. Ketika nilai dividen meningkat, demikian juga nilai perusahaan. Pemegang saham lebih menyukai kebijakan dividen yang tinggi karena memberikan tingkat keamanan yang lebih tinggi dibandingkan dengan capital gain. Kebijakan dividen, di sisi lain digunakan untuk mengatasi masalah keagenan antara pemilik bisnis dan pemegang saham karena kekhawatiran pemegang saham ketika keuntungan yang dihasilkan digunakan untuk meningkatkan proyek yang tidak sesuai dengan kepentingan atau keuntungan pribadi pemilik dan cenderung merugikan perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Safitri dan Suwitho (2019) yang menyatakan bahwa

kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas dapat diambil hipotesis yaitu:

H₁: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan hutang perusahaan meningkatkan risiko yang berasal dari luar perusahaan dan mengirimkan sinyal negatif kepada investor, karena kebijakan hutang perusahaan itu sendiri adalah kebijakan perusahaan seberapa jauh perusahaan menggunakan modal eksternal, semakin besar jumlah modal eksternal, semakin sedikit kepercayaan investor terhadap perusahaan. Hal ini mempengaruhi laba bersih yang dicapai perusahaan dan dapat menurunkan nilai perusahaan. Perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi menunjukkan kemampuan untuk memenuhi kewajiban masa depan, tetapi menciptakan ketidakpastian di kalangan investor tentang kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari modal yang disetor (Brigham dan Houston, 2006).

Normayanti (2017) menyatakan bahwa penerapan hutang berlebih meningkatkan risiko perusahaan mendapatkan keuntungan dan menimbulkan pertanyaan di antara pemegang saham tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kembali pinjaman. Oleh karena itu, hal ini mempengaruhi para calon investor mengevaluasi kinerja suatu perusahaan, karena perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi memberikan sinyal negatif kepada pandangan investor dan calon investor. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Syafril (2020) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas dapat diambil hipotesis yaitu:

H₂: Kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan ukuran apakah suatu perusahaan memiliki prospek yang baik. Karena laba atau besarnya laba suatu perusahaan menunjukkan seberapa baik kinerja manajemen dapat diukur dari segi keuntungan menjalankan perusahaan. Semakin tinggi kepercayaan investor terhadap perusahaan maka semakin tinggi harga saham dan semakin tinggi pula nilai perusahaan (Retnowati, 2017). Selain itu, laba yang dicapai juga menggambarkan keuntungan yang diinginkan investor. Semakin banyak keuntungan yang dihasilkan, semakin banyak keuntungan yang diperoleh pemegang saham, dan keuntungan yang dihasilkan akan memungkinkan perusahaan untuk menginvestasikan kembali untuk peningkatan modal.

Semakin tinggi *Return On Equity* (ROE), maka semakin tinggi pula keuntungan yang akan dihasilkan perusahaan dan semakin tinggi pula posisi perusahaan dari segi modal yang digunakan. Meningkatkan daya tarik suatu perusahaan tidak hanya membuat lebih menarik bagi investor, tetapi juga mempengaruhi harga saham perusahaan di pasar modal, sehingga dengan meningkatnya *Return On Equity* (ROE) maka nilai perusahaan juga meningkat. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fauzi dan Ardini (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas dapat diambil hipotesis yaitu:

H₃: Restrukturisasi utang berpengaruh positif terhadap keberhasilan *turnaround*.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi Penelitian

Jenis penelitian yang dilakukan adalah penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang menggunakan teknik analisis data berbentuk angka dan data sekunder. Sumber data dari penelitian ini yaitu laporan keuangan tahunan perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020. Populasi penelitian ini adalah perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

(BEI). Periode pengamatan dalam penelitian ini yaitu 4 (empat) tahun terhitung dari tahun 2017-2020 yang berjumlah 78 perusahaan.

Teknik Pengambilan Sampel

Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu penentuan sampel perusahaan berdasarkan kriteria-kriteria yang berkaitan dengan penggunaan penelitian. Sehingga data sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 10 perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2020 dan data yang digunakan sebagai sampel sebanyak 40 perusahaan. Kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu:

Tabel 1
Prosedur Pemilihan Sampel

No.	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2020	78
2	Perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap selama periode 2017-2020	(38)
3	Perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang tidak membagikan dividen selama periode 2017-2020	(30)
	Jumlah sampel yang sesuai kriteria	10
	Jumlah sampel selama 4 tahun (2017-2020)	40

Sumber: BEI diolah, 2022

Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data skunder, yang merupakan data yang diambil secara tidak langsung atau melalui perantara berupa sumber data dokumentasi yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan *property* dan *real estate* rentang waktu 2017-2020. Sumber data dalam penelitian ini merupakan data yang diunduh dari situs web resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan web resmi perusahaan. Pengumpulan data meliputi informasi variabel, teori, dan isi bahasan yang akan digunakan dalam penelitian ini.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Penelitian

Variabel penelitian ini menggunakan dua jenis variabel yaitu variabel dependen (variabel y) dan independent (variabel x). Variabel merupakan objek utama yang digunakan untuk mendapatkan informasi yang dibutuhkan peneliti. Berikut definisi, rumus, dan skala ukur dari setiap variabel yang digunakan.

Variabel Dependen

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan *price to book value* (PBV). PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut (Wardani dan Hermuningsih, 2011).

$$\text{Nilai buku per lembar} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

$$\text{Price Book to Value (PBV)} = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Harga Buku Per Lembar Saham}}$$

Variabel Independen

Kebijakan Dividen

Menurut Harjito dan Martono (2014:270) Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi dimasa mendatang. Rasio *dividen payout ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Dividen Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen}}{\text{Laba Bersih}}$$

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan keputusan penggunaan hutang dengan mempertimbangkan biaya tetap yang muncul dari hutang berupa bunga, yang akan menyebabkan semakin meningkatnya leverage keuangan dan semakin tidak pastinya tingkat pengembalian bagi para pemegang saham biasa (Hermuningsih dan Dewi, 2009). Rasio *debt to equity ratio* dapat diperoleh dengan menggunakan rumus:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Dalam penelitian ini profitabilitas diproksikan dengan menggunakan rasio *Return on Equity* (ROE). Penelitian ini menggunakan perusahaan *property* dan *real estate* yang mempunyai persediaan dan ekuitas sehingga ROE dianggap sebagai proksi yang tepat karena dapat membandingkan laba setelah pajak dengan total aktiva (Hanafi, 2013:42). Rasio *Return on Equity* (ROE) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Teknik Analisis Data

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menganalisis dan menyajikan data kuantitatif dengan tujuan untuk menggambarkan hasil dari data variabel independen. Statistik deskriptif memberikan suatu gambaran atau deskriptif dari suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), nilai minimum (*minimum*), nilai maksimum (*maximum*), standar deviasi, varian, *range*, *sum*, *skewness* (kemencengan distribusi), dan kurtosis (Ghozali, 2016:19). Analisis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan perhitungan statistic yang dilakukan dengan menggunakan program SPSS (*Statistical Package and Social Science*).

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Ghozali (2016: 161), uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam satu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Uji Normalitas merupakan uji yang sering dilakukan sebagai prasyarat untuk melakukan analisis data, banyak sekali metode analisis yang mensyaratkan data harus normal misalnya analisis regresi dan lain sebagainya, bahkan ada juga yang uji normalitas pada residual model statistika. Di dalam penelitian ini uji normalitas dapat dilakukan dengan uji kolmogorov smirnov. Data dikatakan telah normal jika nilai signifikansi dari hasil pengujian kolmogorov smirnov lebih besar dari 5 persen (>0.05) dan tidak berdistribusi secara normal jika data lebih kecil dari 5 persen (<0,05).

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji keadaan pada model regresi apakah terdapat 8 korelasi antara residual pada periode t dengan residual pada periode sebelumnya. Untuk mengetahui terjadi atau tidak autokorelasi ditetapkan ketentuan-ketentuan pengujian Durbin Watson yaitu: (1) Jika DW di bawah -2, berarti ada autokorelasi positif, (2) Jika DW di antara -2 sampai +2 tidak ada autokorelasi, (3) Jika DW di atas +2, berarti ada autokorelasi positif (Ghozali, 2016:61).

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Jika terdapat korelasi di antara variabel berarti model regresi tidak baik. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas dalam model regresi ini adalah dengan melihat nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) < 10 yang artinya tidak ada multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi (Ghozali, 2016:103).

Uji Heterokedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Cara untuk melihat adanya heteroskedastisitas yaitu menggunakan pendekatan grafik. Dalam pendekatan grafik ini dilakukan dengan meregresikan nilai absolut residual terhadap variabel independen. Ketika titik-titik tersebar secara acak tidak membentuk pola tertentu jelas terdistribusi di atas dan di bawah angka 0 sepanjang sumbu Y maka dapat ditarik kesimpulan bahwa dalam model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2016:134).

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda bermaksud untuk meramalkan bagaimana keadaan (naik turunnya) variabel dependen (kriterium), bila dua atau lebih variabel independen sebagai faktor prediktor dimanipulasi (dinaik-turunkan nilainya). Rumus yang digunakan untuk menghitung regresi linier berganda menurut Ghozali (2016:96) adalah sebagai berikut:

$$\text{NPR} = \alpha + \beta_1 \text{DPR} + \beta_2 \text{DER} + \beta_3 \text{ROE} + e_i$$

Keterangan:

NPR	: Nilai Perusahaan
α	: Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$: Koefisien Regresi
DPR	: Kebijakan Dividen
DER	: Kebijakan Hutang
ROE	: Profitabilitas
E_i	: eror item

Pengujian Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi merupakan suatu ukuran yang digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen. Besarnya nilai koefisien determinasi berada diantara 0 sampai 1. Semakin besar nilai R² (mendekati 1) maka semakin kuat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, dan sebaliknya jika nilai R² semakin kecil maka pengaruh variabel terhadap variabel dependen semakin rendah (Ghozali, 2016:95).

Uji Kelayakan Model (uji F)

Uji kelayakan model (*goodness of fit*) sering disebut dengan uji F. Uji kelayakan model digunakan untuk menguji apakah terdapat pengaruh signifikan terhadap model regresi. Pengujian kelayakan model (*goodness of fit*) diambil dengan keputusan sebagai berikut: (1) Jika nilai *goodness of fit statistic* > 0,05 artinya terdapat perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya, sehingga model penelitian belum layak digunakan, (2) Jika nilai *goodness of fit statistic* < 0,05 artinya model mampu memprediksi nilai observasinya sehingga model penelitian telah layak digunakan.

Uji t

Uji t (t-test) adalah pengujian terhadap koefisien regresi secara parsial yang digunakan untuk mengetahui signifikansi secara parsial antara variabel independen dengan variabel dependen dengan mengasumsikan variabel independen lain dianggap konstan (Ghozali, 2016:79). Kriteria pengujian dilakukan dengan tingkat level of significant $\alpha = 5\%$ yaitu; jika jumlah nilai signifikan uji t > 0,05 maka, secara parsial variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Begitu sebaliknya, jika nilai signifikan uji t < 0,05 maka secara parsial variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran data peneliti yang dilihat dari rata-rata (*mean*), standar deviasi, minimum dan maksimum. Analisis statistik deskriptif yang diteliti terdiri dari variabel independen yaitu kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas serta variabel dependennya adalah nilai perusahaan dengan pengolahan data menggunakan SPSS. Tabel statistik deskriptif dapat disajikan sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Uji Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	40	.008	3.624	.42950	.704326
DER	40	.043	3.701	.85575	.902211
ROE	40	.013	.290	.10340	.068182
PBV	40	.239	16.320	2.16088	3.199017
Valid N (listwise)	40				

Sumber: Data Sekunder, 2022 (Diolah)

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada tabel 2 menunjukkan bahwa variabel yang digunakan diatas dengan total sampel 40 perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2020. Pada hasil tersebut memberikan informasi penyajian setiap variabel, dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) variabel kebijakan dividen yang diprosikan dengan (DPR) mempunyai nilai minimum 0,008 dan kebijakan dividen maksimum 3,624 dengan nilai rata-rata 0,42950 serta standar deviasi sebesar 0,704326, sehingga dapat dikatakan dana yang ditanamkan investor akan dikembalikan perusahaan berupa dividen sebesar 0,4 kali. (2) variabel kebijakan hutang yang diprosikan dengan (DER) mempunyai nilai minimum 0,043 dan nilai maksimum kebijakan hutang 3,701 dengan nilai rata-rata 0,85575, serta standar deviasi sebesar 0,902211, sehingga dapat dikatakan kemampuan perusahaan dalam mendanai operasinya dengan menggunakan hutang sebesar 0,85575. (3) variabel profitabilitas yang diprosikan dengan (ROE) mempunyai nilai minimum 0,013 dan profitabilitas nilai maksimum 0,290 dengan nilai rata-rata 0,10340, serta standar deviasi sebesar 0,068182, sehingga dapat dikatakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari total modal adalah sebesar 0,10340. (4) variabel nilai

perusahaan yang diprosikan dengan (PBV) mempunyai nilai minimum 0,239 dan nilai maksimum nilai perusahaan 16,320 dengan nilai rata rata 2,16088, serta standar deviasi sebesar 3,199017, sehingga dapat dikatakan bahwa untuk mendapatkan satu lembar saham dibutuhkan pengorbanan sebesar Rp 2,16088.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan Uji Kolmogorov Smirnov. Bila tingkat signifikansi Kolmogorov Smirnov > 5% (0,05) data dikatakan terdistribusi normal. hasil uji Kolmogrov smirnov dapat dilihat pada tabel 3 di bawah ini:

Tabel 3
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.23236246
Most Extreme Differences	Absolute	.096
	Positive	.069
	Negative	-.096
Test Statistic		.096
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Data Sekunder, 2022 (Diolah)

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan uji normalitas di atas, dapat diketahui besarnya nilai kolmogrov smirnov adalah sebesar 0.096 dengan nilai signifikansi untuk keempat variabel sebesar 0.200 lebih besar dari 0.05, maka dapat dikatakan bahwa residual normal.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi pada penelitian ini digunakan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada t-1. Hasil uji autokorelasi disajikan pada tabel 4 di bawah ini:

Tabel 4
Hasil Uji Autokolerasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.734 ^a	.473	.462	150.28268	.935

a. Predictors: (Constant); ROE, DER, DPR

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder, 2022 (Diolah)

Dari hasil uji autokorelasi yang telah dilakukan pada tabel 4 diatas, dapat diketahui bahwa nilai DW sebesar 0.935. Berdasarkan kriteria pengujian Durbin Watson (DW) $0.935 > -2$ dan $0.935 < 2$, hal ini dapat disimpulkan bahwa variabel independen dapat memenuhi kriteria dan tidak mengalami autokorelasi.

Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara variabel bebas, maka hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel 5 berikut ini:

Tabel 5
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	T		Tolerance	VIF
1. (contant)	10.291	.699		14.724	.000		
DPR	.019	.009	.037	2.011	.044	.918	1.089
DER	-.071	.002	.062	-3.312	.001	.882	1.134
ROE	.539	.025	.397	21.514	.000	.920	1.087

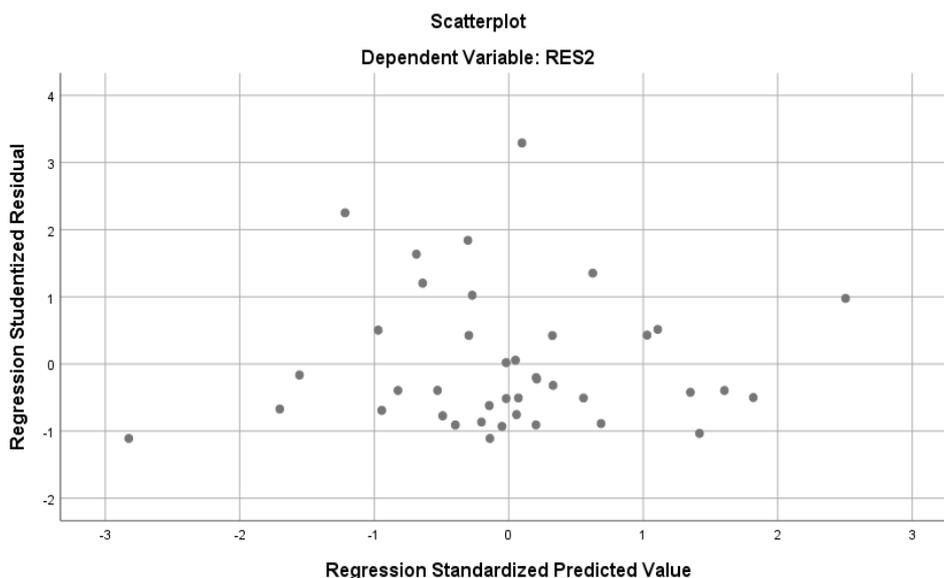
a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder, 2022 (Diolah)

Berdasarkan hasil perhitungan uji mulikolinearitas pada tabel 5 di atas, diperoleh hasil masing-masing variabel independen nilai tolerance < 1 dan hasil nilai VIF > 10. Hal ini dapat diambil kesimpulan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas pada semua variabel independen.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat ketidaksamaan variasi variabel pada semua pengamatan. Pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan pendekatan grafik. Hasil dari uji heteroskedastisitas yang menggunakan pendekatan grafik disajikan dalam gambar di bawah ini:



Gambar 1
Hasil uji Heteroskedastisitas
Sumber: Data Sekunder, 2022 (Diolah)

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada gambar 1 di atas menunjukkan bahwa terdapat titik-titik yang tersebar secara acak, tidak membentuk pola tertentu yang jelas dan terdistribusi di atas dan di bawah angka 0 sepanjang sumbu Y, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi pelanggaran heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda bermaksud untuk meramalkan bagaimana keadaan (naik turunnya) variabel dependen (kriterium), bila dua atau lebih variabel independen sebagai faktor prediator dimanipulasi (dinaik-turunkan nilinya). Pengujian analisis regresi berganda dinyatakan sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1. (contant)	10.291	.699		14.724	.000
DPR	.019	.009	.037	2.011	.044
DER	-.071	.022	-.062	-3.312	.001
ROE	.539	3.025	.397	21.514	.000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder, 2022 (Diolah)

$$PBV: 10,291 + 0,019 \text{ DPR} - 0,071 \text{ DER} + 0,539 \text{ ROE} + e_i$$

Berdasarkan hasil uji analisis regresi linier berganda yang telah dilakukan pada tabel 6 di atas, dapat disimpulkan bahwa: 1) Nilai konstanta sebesar 10,291 hal ini menunjukkan jika variabel independen nilainya 0. 2) Koefisien regresi variabel kebijakan dividen bernilai positif sebesar 0.019, hal ini menunjukkan terdapat hubungan yang searah antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan. Diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.044 lebih kecil dari 0.05, maka dapat dikatakan variabel kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 3) Koefisien regresi untuk variabel kebijakan hutang bernilai negatif sebesar -0.071, hal ini menunjukkan terdapat hubungan yang tidak searah antara kebijakan hutang dengan nilai perusahaan. Hasil nilai signifikansinya sebesar 0.001 lebih kecil dari 0.05, maka dapat dikatakan variabel kebijakan hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 4) Koefisien regresi variabel profitabilitas bernilai positif sebesar 0.539. Hasil nilai signifikansinya sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05, maka dapat dikatakan variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengujian Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Pengujian koefisien determinasi (R²) dilakukan dengan maksud untuk mengetahui seberapa besar nilai persentase kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil perhitungan uji koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.734 ^a	.473	.462	150.28268

a. Predictors: (Constant), ROE, DER, DPR

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder, 2022 (Diolah)

Berdasarkan hasil pada tabel 7 hasil uji koefisien determinasi di atas, diketahui bahwa nilai Adjusted R Square sebesar 0.473 atau 47,3%. Hal ini dapat ditarik kesimpulan bahwa nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas

sebesar 47,3%. Sedangkan sisanya sebesar 52,7% dipengaruhi oleh variabel lainnya yang tidak diteliti di dalam penelitian ini.

Uji Kelayakan Model

Uji kelayakan model (Uji F) dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh signifikan terhadap model regresi apakah penelitian layak untuk diteliti. Hasil uji kelayakan model dapat dilihat pada tabel 8 di bawah ini:

Tabel 8
Hasil Uji Kelayakan Model
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	407.170	3	135.723	82.493	.000 ^b
	Residual	59.230	36	1.645		
	Total	466.400	39			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), ROE, DER, DPR

Sumber: Data Sekunder, 2022 (Diolah)

Berdasarkan pada tabel 8 hasil uji kelayakan model di atas dapat dilihat adanya pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.000 sehingga hasil tersebut lebih kecil dari 0.05, maka artinya model regresi mampu memprediksi nilai observasinya dan penelitian telah layak digunakan.

Uji t

Uji t dimaksudkan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Hipotesis uji t dilakukan dengan kriteria sebagai berikut: (a) apabila hasil nilai signifikansinya < 0.05, maka artinya terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen, (b) apabila hasil nilai signifikansinya >0.05, maka artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji t dapat dilihat pada tabel 9 di bawah ini:

Tabel 9
Hasil Uji t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1.(contant)	10.291	.699		14.724	.000
DPR	.019	.009	.037	2.011	.044
DER	-.071	.022	-.062	-3.312	.001
ROE	.539	.025	.397	21.514	.000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder, 2022 (Diolah)

Berdasarkan hasil uji t yang telah dilakukan pada tabel 9 di atas, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: (1) Uji t antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan, dari hasil output koefisien menunjukkan nilai signifikan untuk pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 0.044 < 0.05, hal ini berarti secara parsial variabel kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (2) uji t antara kebijakan hutang dengan nilai perusahaan, dari hasil output koefisien menunjukkan nilai signifikan untuk pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 0.001 < 0.05, hal ini berarti secara parsial variabel kebijakan hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (3) uji t antara profitabilitas dengan nilai perusahaan,

dari hasil output koefisien menunjukkan nilai signifikan untuk pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan adalah sebesar $0.000 < 0.05$, hal ini berarti secara parsial variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji analisis regresi linear berganda dapat diketahui bahwa kebijakan dividen memiliki nilai koefisien regresi positif sebesar 2,011 dengan nilai sig 0,044 lebih kecil dari 0,05 (α). Artinya kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan atau hipotesis diterima.

Aspek penting dari kebijakan dividen adalah menentukan alokasi laba yang sesuai diantara pembayaran laba sebagai dividen dengan laba yang ditahan perusahaan. Besarnya dividen yang dibayarkan oleh suatu perusahaan bergantung pada besarnya keuntungan yang diperoleh perusahaan. Kebijakan dividen dikatakan optimal apabila perusahaan dapat mencapai suatu keseimbangan diantara dividen saat ini dan pertumbuhan dimasa depan sehingga dapat memaksimalkan harga saham yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan semakin tinggi dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham maka semakin tinggi juga nilai perusahaan. Besar kecilnya dividen yang dibagikan perusahaan ini menjadi pertimbangan bagi para investor dalam mengambil keputusan saat berinvestasi. Hal ini dikarenakan apabila dividen yang dibagikan perusahaan tinggi maka akan memberikan sinyal yang positif bagi investor bahwa perusahaan mempunyai prospek masa depan yang bagus sehingga akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Pembagian dividen yang tinggi ini akan memberikan kepuasan tersendiri bagi para pemegang saham sehingga dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Koesmia *et al* (2018), serta Anggara dan Ardini (2021) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dimana Nilai Perusahaan bisa dilihat dari kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen. pembayaran dividen yang tinggi merupakan sinyal bagi investor karena nilai suatu perusahaan dapat dilihat dari pembayaran dividen. Penelitian ini bertentangan dengan penelitian oleh Farida (2016) mengatakan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan karena menahan Sebagian laba perusahaan dapat meningkatkan saldo laba perusahaan sehingga memberikan peluang perusahaan untuk melakukan ekspansi (perluasan perusahaan).

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji analisis regresi linear berganda dapat diketahui bahwa kebijakan hutang memiliki nilai koefisien regresi negatif sebesar -3,312 dengan nilai sig 0,001 lebih kecil dari 0,05 (α). Artinya kebijakan hutang berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan atau hipotesis diterima.

Kondisi ini terjadi karena perusahaan yang diteliti memiliki hutang yang besar sehingga menyebabkan biaya modalnya tinggi melebihi manfaat pajak yang ingin diperoleh sedangkan penjualan perusahaan tidak menunjukkan kenaikan besar. Apabila suatu perusahaan menggunakan hutang secara terus menerus, maka semakin besar juga risiko yang ditanggung perusahaan tersebut. Risiko yang tinggi cenderung menurunkan harga saham, akan tetapi meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan. Penggunaan hutang yang berlebihan akan meningkatkan risiko perusahaan untuk menghasilkan laba dan akan menyebabkan pemegang saham meragukan kemampuan perusahaan untuk membayar kembali pinjamannya. Sedangkan hutang menimbulkan beban tetap tanpa melihat besarnya pendapatan. Selain itu, semakin tinggi hutang, maka bunga hutang akan meningkat lebih tinggi dari pada penghematan pajak sehingga manajemen dalam menggunakan hutang

berpengaruh negatif. Hal ini menunjukkan hutang yang semakin besar juga cenderung memiliki risiko perusahaan semakin tinggi dan mengakibatkan laba bersih yang diperoleh perusahaan kecil karena digunakan untuk membayar hutang sehingga menurunkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Purba *et al* (2019), serta Dewi (2017) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dimana semakin tinggi hutang yang dimiliki perusahaan dengan hutang yang besar risiko perusahaan juga akan semakin tinggi, karena hutang yang semakin tinggi akan menimbulkan *financial distress* sehingga nilai perusahaan menurun. Penelitian ini bertentangan dengan penelitian oleh Andriani dan Ardini (2017) mengatakan bahwa kebijakan hutang berdampak positif pada nilai perusahaan, Tinggi rendahnya hutang mempengaruhi pula meningkat atau menurunnya nilai suatu perusahaan. kebijakan hutang dapat mempengaruhi nilai perusahaan disebabkan oleh pembebasan pajak atas biaya bunga yang dihasilkan oleh utang kepada pihak eksternal. Sehingga biaya untuk pajak dapat menambah laba operasi suatu perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji analisis regresi linear berganda dapat diketahui bahwa profitabilitas memiliki nilai koefisien regresi positif sebesar 21,514 dengan nilai sig 0,000 lebih kecil dari 0,05 (α). Artinya profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan atau hipotesis diterima.

perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dan menunjukkan bahwa perusahaan dapat mengelola aset dengan baik. Meningkatnya laba perusahaan dari tahun ke tahun berarti meningkatkan laba bersih perusahaan. Semakin tinggi keuntungan, semakin baik perusahaan. Hal ini merupakan sinyal positif untuk menarik investor menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. profitabilitas sangat menentukan nilai perusahaan, karena merupakan salah satu hal yang sangat diperhatikan oleh pemegang saham ketika berinvestasi, kenaikan laba bersih ini akan diikuti dengan kenaikan harga saham. Apabila harga saham perusahaan meningkat maka menandakan bahwa kinerja keuangan perusahaan baik sehingga investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan yang baik mengakibatkan nilai perusahaan meningkat sehingga minat investor terhadap perusahaan juga tinggi.

Keuntungan yang tinggi juga menunjukkan bahwa *return* yang akan diterima investor juga akan tinggi. Tingginya keuntungan perusahaan juga dapat diartikan bahwa perusahaan mampu mengelola dan menggunakan aset secara efisien dan tepat sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan semakin tinggi rasio profitabilitas (ROE) ini maka semakin baik juga posisi perusahaan yang dapat diartikan bahwa semakin besar kemampuan perusahaan untuk menutupi investasi yang telah digunakan dan memungkinkan perusahaan untuk membiayai investasi lainya dari dana yang berasal dari sumber internal yang tersedia dalam laba ditahan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Yuniati *et al* (2016) dan Lacrima dan Ardini (2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik, sehingga profitabilitas sangat mempengaruhi para investor untuk melakukan investasi ke perusahaan dengan melihat besarnya peningkatan laba yang diperoleh perusahaan setiap tahunnya.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

penelitian ini bertujuan untuk menyajikan bukti empiris mengenai pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sub sektor

perusahaan property dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2017-2020. Dimana penelitian ini menggunakan analisis uji t dan berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan melalui beberapa tahap, yaitu pengumpulan data, pengolahan data, analisis data, dan interpretasi hasil analisis hubungan antara variabel, maka dapat diambil beberapa simpulan sebagai berikut: (1) pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan signifikansi 0,044 dan uji t 2,011 yang berarti kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. (2) pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan signifikansi 0,001 dan uji t -3,312 yang berarti kebijakan hutang berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. (3) pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan signifikansi 0,000 dan nilai uji-t 21,514 yang berarti profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan

penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang harus dijadikan pertimbangan untuk peneliti selanjutnya yaitu: (1) Koefisien determinasi dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebesar 47,3%, sehingga penelitian ini tidak dapat memahami sepenuhnya faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Artinya, ada 52,7% variabel independen lainnya yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Saran

Berdasarkan pembahasan dan hasil yang diperoleh dari penelitian ini, maka saran yang dapat diberikan oleh peneliti adalah sebagai berikut: (1) Untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah jumlah perusahaan atau memperpanjang periode penelitian, sehingga dapat diperoleh jumlah sampel yang lebih banyak serta dapat mencerminkan kondisi perusahaan. (2) Untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan objek lain, tidak hanya terfokus pada Bursa Efek Indonesia, tetapi juga dapat menggunakan sektor lainnya seperti: perbankan, badan usaha milik negara dan sebagainya. (3) Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel yang digunakan dalam melakukan penelitian yang sesuai dengan proksi-proksi atau rasio yang berhubungan dengan kinerja keuangan perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Andriani, R., dan Ardini, L. 2017. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang Dan Kebijakan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* ISSN:2460-0585, 6(7).
- Anggara, A., dan Ardini, L. 2021. Faktor-faktor Kinerja Keuangan yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* ISSN: 2460-0585, 4(10):8
- Bhattacharya, S. 1979. Imperfect Information, Dividend Policy and The Bird in The Hand Fallacy. *Journal of Economics*, 10(1): 259270.
- Brigham, E. F. dan J.F. Houston. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Kesepuluh ed.). Salemba Empat. Jakarta.
- Dewi, D. S . 2017. Pengaruh kebijakan Dividen, kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan . *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 7(1): 16-17 .
- Faridah, N. 2016. Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 5(2).
- Fauzi, M., dan Ardini, L. 2018. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* ISSN: 2460-0585, 7(4):6
- Gustiandika, T. 2014. Pengaruh Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Governance sebagai variabel Moderating (Studi

- pada Perusahaan Manufaktur yang dinilai Corporate Governance Preception Index 2007-2011). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan SPSS*. Cetakan Keempat. Badan Penerbit UNDIP. Semarang.
- Hanafy, M.M. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kesatu. BPEE. Yogyakarta.
- Harjitno, A. dan Martono. 2014. *Manajemen Keuangan (Kedua ed.)*. EKONOSIA. Yogyakarta.
- Haruman, T. 2008. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.
- Hemastuti, C. P. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik Di Indonesia. *Bulletin Of Monetary Economics And Banking (Bulletin Ekonomi Dan Perbankan)*, 16(2): 127-148.
- Hermuningsih, S dan K.S. Dewi. 2009. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Malaysia dan Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*. 13(2):14- 16.
- Hertina Dede, Mohamad Bayu Herdiawan Hidayat, Dara Mustika. 2019. Ukuran Perusahaan, Kebijakan hutang dan Profitabilitas Pengaruh Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ecodemica, Vol. 3*(No. 1).
- Husnan,S. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Enam. Upp STIM YKPN. Yogyakarta.
- Jogiyanto. 2003. *Teori portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi tiga. BPFE. Yogyakarta.
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Koesmia Titin Wati, Sriyanto, Enis Khaerunnisa. 2018. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sub Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2011-2016. *Jurnal Manajemen dan Bisnis, XI* (1).
- Lacrima, S.A., dan Ardini, L. 2021. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* ISSN: 2460-0585, 10(11).
- Mulansari, R. dan W. Setiyorini. 2019. Pengaruh Good Corporate Governance dan Financial Indicator terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property dan Real Estate. *Jurnal Akuntansi dan Perpajakan*. 5(2): 115-126.
- Munawir. 2007. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi keempat. Liberty.Yogyakarta.
- Nainggolan, S. D., Listiadi, A. 2017. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2(3): 868-879.
- Nurminda, A., Isynuwardhana, D., Nurbaiti, A. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-journalProceeding of Management*, 4(1): 542-549
- Normayanti. 2017. Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *e-journal Administrasi Bisnis*, 5(2): 376-389 .
- Pertiwi, P. J., Tommy, P., Tumiwa, J. 2016. Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 4(1): 1369-1380.
- Pertiwi, S. T. 2017. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA)*.
- Pratiwi, N. I. 2017. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Kebijakan DIdiven Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia. *JOM FISIP*, 4(2): 1- 11.
- Purba Sumurung Tua, Dompok Pasaribu, Wesly A Simanjutak. 2019. Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Investasi dan Good Corporate Governance terhadap Nilai

- Perusahaan manufaktur Subsektor Otomotif yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019. *Jurnal akuntansi dan Keuangan*, 4(2).
- Purnama, H. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 4(1): 11-21.
- Rachman, N. A. 2016. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Sektor Industri. *Jurnal Pendidikan dan Ekonomi*, 5(5), 406-416.
- Retnowati, A. D. 2017. Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 6(11).
- Safitri Hazlina, Suwitho. 2019. Pengaruh Size, Growth, Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 4(6).
- Sartono, R.A. 2017. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (4 ed.). BPFE. Yogyakarta.
- Savitri, A.C. 2018. Pengaruhh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen,dan kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset*, 7(3).
- Sriwahyuni, U. dan Wihandaru. 2016. Pengaruh Profitabilitas, leverage, kepemilikan Institusional, dan Investment Opportunity set terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. *jurnal*, 7(1): 103 .
- Sudana, I.M. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Erlangga. Jakarta.
- Suta, I. P., Agustina, P. A., dan Sugiarta, I. 2016. Pengaruh Kebijakan Utang Pada Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Bisnis dan Kewirausahaan*, 12(3): 173-185.
- Syafril, N. M. 2020. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek indonesia. *Journal Of Islamic Accounting Researh*, 2: 1-16.
- Wahyudi, H. D., Chuzaimah, dan Sugiarti, D. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan DIdiven, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Penggunaan Indeks LQ-45 Periode 2010-2014). *BENEFIT Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 1(2): 156-164.
- Wardani, D.K., dan S. Hermuningsih. 2011. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan dan Kebijakan Hutang sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis*, 15(1).
- Wicaksono, S. 2017. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Property, Real Estate, dan Konstruksi yang Terdaftar di BEI pada Tahun 2012-2014). *Jurnal Manajemen*. Universitas Muhammadiyah Surakarta, 1-15.
- Yuniati, M., K. Raharjo dan A. Oemar. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan. *journal of accounting*, 2(2).